

Michael Andersen
Kapitalforvaltningsdirektør



August 2025

Baggrund for anbefaling om øget aktieandel for investeringer med en tidshorisont over 12 år

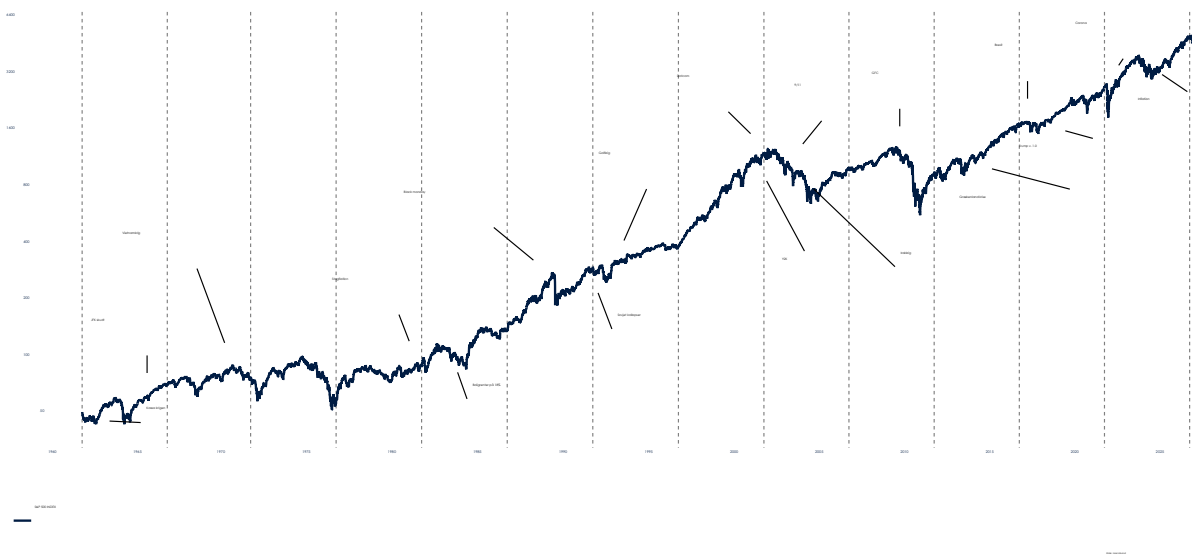
I det følgende kan du læse en række spørgsmål og svar. Gennemgangen er en sammenfatning af analyser fra en række af vores samarbejdspartnere og den finansielle litteratur.

Vigtigt: Historiske afkast er ikke en garanti for fremtidigt afkast. Investering indebærer risiko og kan både stige og falde. Der er en risiko for, at du ikke får de investerede penge tilbage.

Hvorfor anbefaler vi flere aktier til kunder med en meget lang investeringshorisont på 12+ år?

Svar: Stort set alle analyser viser, at en højere aktieandel på længere sigt vil give dig et højere afkast og dermed muligheden for en højere forventet levestandard senere i livet. Der er ikke nogen garanti herfor, men det er ikke desto mindre vores bedste vurdering og derfor vores anbefaling.

Figur 1. Det amerikanske S&P500-indeksets udvikling siden 1960



Det understøttes ikke mindst af den historiske udvikling, jf. bl.a. figur 1. Historien viser således, at investering i aktier har givet et væsentligt højere afkast end investering i obligationer på længere sigt.

Det skyldes primært to forhold. For det første er aktier grundlæggende mere risikable end obligationer. Hvis en virksomhed kommer i problemer, går aktiekapitalen tabt før obligationsejere er i fare. Det kræver naturligvis en høj risikopræmie, som gavner aktieejerne over tid - især hvis aktieporteføljen består af mange forskellige aktier. For det andet nyder aktier i højere grad godt af økonomiens langsigtede vækst. Det er derfor vigtigt, at den globale økonomi også vokser i fremtiden. Det har verdensøkonomien gjort næsten uafbrudt i de seneste 250 år, og det forventer vi også vil fortsætte i fremtiden.

Modstykket til aktiers højere forventede afkast er, at aktieafkast typisk har væsentlig større udsving end obligationsafkast. Eksempelvis faldt globale aktier med over 40 % i finanskrisen i 2008/2009 på under ét år, men er siden kommet meget stærkt igen, jf. figur 1. Det bedste værn mod aktiers større afkastudsving er en lang investeringshorisont, der giver mulighed for at fastholde den langsigtede investeringsstrategi og ikke føle sig tvunget til at sælge aktier i perioder med stor usikkerhed og store aktiekursfald. Herved sikrer du dig, at du deltager i den næste aktieoptur - og det er meget vigtigt, da aktiemarkedet er kommet stærkere tilbage efter alle større aktiekursfald de seneste 250 år.

Vil aktier altid give et større afkast end obligationsinvesteringer?

Svar: Det korte svar er nej. I kortere perioder på nogle få år kan man sagtens forestille sig, at obligationer giver et højere afkast end aktier. Historisk har sådanne perioder kunnet vare helt op til 5-10 år i kølvandet på såkaldte finanskriser. Men i langt de fleste perioder vil aktier give et væsentligt højere afkast end obligationer. Og det bør man udnytte, især hvis man har en lang eller meget lang investeringshorisont.

Dette budskab understøttes også af Rådet for Afkastforventningers langsigtede afkastforventninger, hvor Rådet pt. forventer et gennemsnitligt årligt afkast på 6,5 % for aktieinvesteringer og 3,5 % for obligationsinvesteringer.

Skal man reducere sin aktieandel i takt med, at man bliver ældre?

Svar: Ja, det vil være det bedste råd til langt de fleste mennesker. Hovedformålet med opsparing og i særdeleshed pensionsopsparing vil for de fleste være, at denne opsparing skal anvendes som erstatning for anden indkomst i alderdommen. Investeringshorisonten vil derfor blive kortere hvert år man lever, da den forventede restlevetid falder hvert år. Og når investeringshorisonten bliver kortere, falder evnen til at bære investeringstab, da man som investor har færre år til at genskabe et evt. investeringstab jf. argumentationen ovenfor. Hertil kommer, at de fleste personer helt generelt bliver mindre risikovillige, når de bliver ældre. Begge forhold trækker i retning af lavere investeringsrisiko. Det bedste råd vil derfor normalt være at reducere investeringsrisikoen og dermed aktieandelen i takt med, at man bliver ældre.

Når dette råd ikke gælder for alle, skyldes det typisk, at nogle personer ikke forventer selv at bruge hele opsparingen/formuen, men tværtimod forventer at efterlade væsentlige dele af opsparingen i form af arv til børn eller andre gaveformål. I så fald kan investeringshorisonten være meget lang og risikovilligheden høj. Men det kan også skyldes andre forhold, hvorfor man bør konsultere sin bankrådgiver med jævne mellemrum og altid, når ens økonomi ændrer sig væsentligt.

Kan jeg nemt reducere min aktieandel, hvis jeg fx måtte blive utryg?

Svar: Ja, du kan meget hurtigt justere din aktieandel. Du skal blot kontakte din bankrådgiver, så vil hun/han hurtigt kunne tilpasse din investeringsrisiko. Normalt vil du dog også skulle gennemføre en ny

såkaldt investeringsprofilering, hvor din samlede risikoevne og risikovillighed afdækkes. Men det tager sjældent mere end 10 minutter.

Bør man fastholde sin aktieandel, hvis aktiemarkedet pludselig falder meget?

Svar: Ja, som udgangspunkt bør alle investorer holde fast i deres risikoprofil. Ikke mindst efter en periode med betydelige kursfald. Historien har ofte vist, at investorer, der reducerer deres investeringsrisiko mærkbart efter store kursfald, kun meget sjældent formår at komme med på den næste aktieoptur i tide. Og det er både kostbart og ærgerligt på den lange bane.

Hvorfor bør jeg investere i aktier og obligationer via fonde og ikke bare ved at udvælge nogle få enkeltaktier?

Svar: Vi anbefaler som udgangspunkt alle vores kunder en stor risikospredning ved både aktie- og obligationsinvesteringer. Men især bør man sikre sig en stor spredning på aktiesiden. Historiske analyser viser, at det er under halvdelen af alle aktier, der skaber et afkast på længere sigt, som er højere end afkastet på korte obligationer (der normalt ikke giver et afkast meget højere end inflationen). Når aktiemarkedet på lang sigt har givet et væsentligt højere afkast end korte obligationer, skyldes det afkastet fra de bedst performende ca. 5 % af alle aktier, som f.eks. Microsoft, Nvidia, DSV og Novo. De resterende 95 % af alle aktier har tilsammen kun skabt et afkast på niveau med korte obligationer. Det skyldes ikke mindst, at en del af alle aktier går konkurs. I praksis er det desværre næsten umuligt på forhånd at udpege de 5 % bedste aktier. Langt de fleste investorer, der selv investerer i enkeltaktier, opnår derfor et væsentligt lavere afkast på lang sigt, end de ville få ved at investere via brede aktie- og obligationsfonde. Det er et udbredt faktum, som mange private investorer ikke er opmærksomme på. På de finansielle markeder er spredning populært sagt den eneste "free lunch", man kan opnå. Kun meget dygtige, professionelle investorer eller kunder, der rådgives af erfarne og meget dygtige investeringsrådgivere, bør derfor overveje at investere relativt koncentreret i få udvalgte aktier og obligationer.

Stiger omkostningerne til forvaltning ved at investere med en højere aktieandel?

Svar: Ja, normalt vil investeringsomkostningerne stige lidt, hvis man øger aktieandelen i porteføljen. Det skyldes for det første, at aktiefonde normalt er lidt dyrere end obligationsfonde. Årsagen hertil er primært, at arbejdet ved at udvælge og sammensætte en aktivt styret aktiefond normalt er højere sammenlignet med at udvælge og sammensætte en aktivt styret obligationsfond. For det andet giver aktiemarkedet normalt flere handelsmuligheder end obligationsmarkedet i løbet af et år. Og flere handelsmuligheder vil afføde flere handler og dermed kurtageomkostninger – men forhåbentlig også et højere afkast. Du kan se dine konkrete forventede omkostninger i Bilag 1 til dit tilsendte brev i Netbanken.